

# EL BITCÓIN EN EL SALVADOR: UN CAMINO HACIA LO DESCONOCIDO



# El bitc  n en El Salvador: un camino hacia lo desconocido.

ÁREA MACROECONOMÍA Y DESARROLLO



## El bitcóin en El Salvador: un camino hacia lo desconocido

El 8 de junio, a solicitud de la presidencia de la República de El Salvador y a través del Ministerio de Economía, se ingresó en la Asamblea Legislativa una pieza de correspondencia para autorizar como moneda de curso legal al criptoactivo bitcóin. Transcurridas pocas horas, al filo de la medianoche, la normativa se aprobó con 62 votos, sin mayor debate técnico y sin documentos relevantes que aborden el impacto del uso corriente de esta moneda en la economía salvadoreña.

En este breve artículo se abordan aspectos generales en cuanto a que si es posible utilizar el criptoactivo bitcóin como moneda de curso legal; y de manera particular, las posibles implicaciones que su uso podría tener en la economía salvadoreña. Es importante destacar que con la aprobación de esta normativa llamada “Ley Bitcóin”<sup>1</sup>, El Salvador se convirtió en el primer país del mundo en legalizar el uso corriente del criptoactivo para realizar transacciones de compraventa, pagar deudas e impuestos, entre otros.

### Aspectos generales de las criptomonedas y el bitcóin

Las criptomonedas, llamadas también monedas virtuales o criptodivisas, son dinero digital<sup>2</sup>. No hay monedas ni billetes físicos y su existencia es inmaterial en el ecosistema de internet, por lo que la realización de transacciones requiere del uso permanente de internet. De acá se deduce una primera implicación general: que aquellas zonas que normalicen el uso de bitcóin como moneda de uso corriente y apegado a derecho, para transar, pagar deudas, requieren de una red de internet estable.

1 Asamblea Legislativa de El Salvador. Ley Bitcóin. Dictamen Favorable No. 3 de la Comisión Financiera de la Asamblea Legislativa. 8 de junio de 2021. Disponible en: <https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/dictamenes/27F0B-D6F-3CEC-4F52-8287-432FB35AC475.pdf>

2 Para fines prácticos, a lo largo de este texto se hará un uso indistinto de los términos “criptomoneda”, “criptoactivo”, “criptodivisa”, entre otros. Existe un debate intenso entre economistas e inversores sobre la naturaleza del bitcóin. Para unos es fundamentalmente un activo que se usa para invertir, pero no cumple las funciones del dinero. Para otros, si bien a la fecha no es una moneda propiamente dicha será la moneda del futuro en la medida se vaya incorporando más personas a su uso, ya que eso tenderá estabilizar su valor en el largo plazo.

Las personas hacen uso de las criptomonedas para realizar pagos rápidos y evitar cargos en la transacción<sup>3</sup> debido al uso de la tecnología “peer to peer”<sup>4</sup>. Algunas personas pueden adquirir criptomonedas por inversión, con la esperanza de que aumente su valor a lo largo del tiempo. Las criptomonedas se pueden comprar con una tarjeta de crédito en sitios web o también se obtienen a través de un proceso llamado “minería”, que es resultado del trabajo intenso de computadoras coordinadas que van generando cada cierto tiempo, y como resultado de complejas operaciones, una nueva unidad de dicha criptomoneda.

Las criptomonedas se almacenan en un monedero o cartera digital –conocidas comúnmente como “wallet o billetera virtual”, que existen en el ecosistema de internet. Para acceder a ella en un momento de compraventa, pagar una deuda o realizar cualquier tipo de transacción puede hacerlo en línea –online--, a través de la computadora, tablet o smartphone. De acá se deduce una segunda implicación general sumamente relevante: que para realizar transacciones con criptomonedas se debe de poseer dispositivos tecnológicos para acceder a la billetera virtual.

En la actualidad, el bitcóin es la criptomoneda más famosa y de mayor uso alrededor del mundo. Se cree que fue desarrollada por Satoshi Nakamoto a través de la tecnología de la cadena de bloques, también conocida como “blockchain”, que permite el registro absolutamente seguro de las transacciones que se realizan de manera descentralizada entre los miembros de una comunidad que acepta su uso. Satoshi, su creador, estipuló la generación –la emisión virtual– de 21 millones de bitcóin, de los cuales se cree que un millón están en posesión de su creador. A la fecha, se han obtenido alrededor de 18 millones de bitcóin a través de la minería virtual, y el minado de una unidad adicional de bitcóin es cada vez más costosa para los ordenadores en términos de tiempo, energía y complejidad de los algoritmos que los generan, por lo que se espera que el minado para arribar a los 21 millones finalice hasta el siglo XXII.

---

3 Infobae. “Ucrania, Rusia y Venezuela son los países que más utilizan criptomonedas en el mundo: negociaron más de 50 mil millones en un año”. 18 de septiembre de 2021. Disponible en: <https://www.infobae.com/america/mundo/2020/09/18/ucrania-rusia-y-venezuela-son-los-paises-que-mas-utilizan-criptomonedas-en-el-mundo-negociaron-mas-de-50-mil-millones-de-dolares-en-un-ano/>

4 También conocida con red de pares o red de iguales, es una red que funciona sin servidores fijos, sino que depende de nodos que se comportan como iguales entre sí.

Para entender el uso y la aceptación del bitcóin es importante tener presente que quienes lo usan para inversiones o para realizar transacciones es porque lo han decidido libremente. Es decir, han aceptado formar parte de una comunidad que invierte en bitcóin y puede transar en bitcóin. Esto les permite operar transacciones entre partes interesadas —ya que aceptaron libremente el uso de la moneda—sin la necesidad de un representante de “confianza”. Esto se logra gracias a una red de ordenadores que funciona “peer to peer”. Es decir, no existe un tercero involucrado en la operación como sucede en las operaciones de pago tradicionales que se realizan en internet a través del sistema bancario tradicional, en el cual un banco público o privado debita la operación en un lado de las partes involucradas y genera un crédito en la otra parte, quedando registrada en el sistema del banco. Así, a través de bitcóin los pagos son directos con la contraparte sin mediación, por lo que permite que sean un poco más rápidos.

El uso de las criptomonedas en general y del bitcóin en particular trae una serie de ventajas entre las que destacan las transferencias directas entre intermediarios, comisiones menores en algunos casos, cuentas que no pueden ser bloqueadas y la inexistencia de prerequisites o límites en las transacciones. Las dos primeras ventajas se han abordado en líneas anteriores cuando se tocó lo relacionado a la descentralización de las operaciones y la existencia de vínculos entre ordenadores a través de la red “peer to peer”; ahora nos detendremos en las dos últimas ventajas.

A diferencia del sistema financiero digital tradicional regido por una autoridad estatal que vela por la seguridad y el resguardo de las transacciones, a la vez que éstas no estén asociadas a actividades ilícitas; en el sistema descentralizado de bitcóin no existe una autoridad responsable de que las transacciones se den en el marco de la ley. Sin embargo, es importante destacar que hay un registro potente de cada una de ellas gracias a la tecnología de la cadena de bloques. Sucede que, en el sistema financiero tradicional, cuando una persona natural o jurídica es identificada como presunta realizadora de actividades financieras ilícitas, se procede con relativa facilidad al congelamiento de sus cuentas con el apoyo de las autoridades financieras que tienen jurisdicción en el país o región.



Para el congelamiento y el estudio de los movimientos de estas cuentas es preciso identificarlas a través de los documentos de identidad que usó la persona natural o jurídica en la creación de su cuenta, la cual tiene un número asociado en el sistema financiero tradicional. En contraposición, para hacer uso de bitcoin, no hace falta más que tener una billetera virtual donde se puede poseer una cuenta con registros falsos como, por ejemplo, el nombre de una mascota o algún otro nombre que sea de interés de usuario, haciendo difícil conocer quién es verdaderamente la persona natural o jurídica que está detrás de esa billetera y responsable de las transacciones (aunque estas sean visibles a toda la comunidad gracias a la cadena de bloques), ya que no es necesario registrarse con documentos de identidad personal.<sup>5</sup>

Así, además de ser una entidad que no se puede identificar en la maraña de transacciones disponible gracias a la cadena de bloques, tampoco hay una entidad centralizada responsable de esa transacción si no que es la comunidad entera la que conoce de la misma, pero desconoce en concreto quién está detrás de ella. Es por ello, que muchas actividades ilegales se hacen con relativa facilidad aceptando a cambio bitcoin. En el sistema tradicional bancario digitalizado no hay registro de estas operaciones que, si son visibles en la cadena de bloques, pero entre cientos de miles de usuarios es prácticamente difícil saber quién está detrás de cada transacción. De ahí que el bitcoin sea el medio de cambio ideal para quienes cometen actividades ilícitas a alta escala asociadas a una gran cantidad de dinero<sup>6</sup>.

En el sistema financiero tradicional existe un número límite de operaciones para una entidad, así como también un monto techo para transacciones dependiendo de la capacidad económica de la entidad que se registró. En el ecosistema digital vinculado a bitcoin no es así, ya que eso depende única y exclusivamente si la cuenta tiene los bitcoins suficientes para hacer la transacción no importando si es mucho o poco. Es más, las ballenas de bitcoin –que son las personas que tienen una gran cantidad de bitcoin– simulan cientos de operaciones entre cuentas, cuando el propietario de esas cuentas es la misma ballena. Esto se realiza para especular en el mercado y tratar de incidir en el precio de la criptomoneda.

---

5 Por motivos que están totalmente fuera del alcance de este documento informativo sobre el uso de las criptomonedas, en este espacio no se abordan los graves problemas existentes en el sistema financiero tradicional asociados a los flujos financieros ilícitos, ya que está hartamente comprobado que en el sistema tradicional también existen esquemas incluso legales que permiten el flujo de recursos ilícitos debido a actividades de corrupción, trata de personas, venta de armas y la evasión transnacional de impuestos. Este sistema financiero tradicional también adolece de la incapacidad de identificar quienes están detrás realmente de las operaciones financieras y ser sujetos pasivos debido a figuras legales engorrosas muy similares a las que se utilizan para crear cuentas en paraísos fiscales.

6 Deutsche Welle. “Medios. Colonial Pipeline pagó 5 millones a los hackers para rescatar su sistema”. Disponible en: <https://www.dw.com/es/medios-colonial-pipeline-pag%C3%B3-5-millones-a-los-hackers-para-rescatar-su-sistema/a-57526639>

Por otra parte, algunas de las desventajas en el uso del bitcóin son el bajo grado de aceptación que ha desarrollado la criptomoneda, la volatilidad de su precio con relación al dólar estadounidense y el desarrollo de la tecnología de bloques aún no ha alcanzado la plenitud, por lo que falta desarrollos tecnológicos que faciliten su aplicación como verdadera criptomoneda en la vida cotidiana<sup>7</sup>.

### **¿Cumple bitcóin con los aspectos esenciales para ser una moneda de uso corriente?**

La teoría económica tradicional enseña que una moneda debe cumplir tres funciones esenciales: debe ser una unidad de cuenta, un medio de pago y también un depósito de valor. La primera de estas funciones se refiere a que los precios de los bienes o servicios que se adquieren sean expresables en moneda de uso corriente para conocer el costo de éste, el cual permite tomar decisiones de consumo, inversión y producción para los agentes económicos.

En el caso de bitcóin, debido a su fluctuación permanente con respecto a otras divisas, es un poco complicado que cumpla la función de unidad de cuenta, pero tampoco es imposible. Ahora bien, sí plantea problemas técnicos de envergadura en la formación del precio en el proceso de productivo, ya que los costos asociados a los insumos pueden variar de un momento a otro, lo que puede devenir en dificultades para la venta de una mercancía que ha sido elaborada a través de una totalidad de insumos que fueron costeados en bitcóin. Así, expone al productor y vendedor de ese bien a las fluctuaciones misma que caracterizan la volatilidad de bitcóin.

La otra condición es que sea un medio de pago generalmente aceptado. En caso de bitcóin, como se ha expresado anteriormente, aún no lo es. Y aunque cada vez se va haciendo en el mundo un uso más generalizado no es tanto como moneda de promoción de librecambio sino más bien como un criptoactivo, es decir, un activo donde la gente invierte sus recursos con un alto nivel de volatilidad.

---

<sup>7</sup> Especialistas consideran que una segunda capa en la cadena de bloques permite realizar transacciones de montos más pequeños, como también operaciones más rápidas. Esta red lightning está volviéndose popular rápidamente y sus promotores son los que apuestan porque bitcóin se transforme de un criptoactivo a una moneda digital propiamente dicha.

Sin embargo, la característica de medio de pago generalmente aceptado también deviene de la forma jurídica, y en el caso de El Salvador, una normativa estaría promoviendo la obligación de aceptar pagos en bitcóin. En este sentido, esta función se alcanzaría gradualmente si el uso generalizado de la moneda se extiende entre los salvadoreños.

El dinero tiene como función esencial ser depósito de valor. El bitcóin con graves dificultades puede cumplir esta función, en virtud de su inestabilidad en relación con el precio de otras divisas. Así, los agentes económicos que tienen bitcóin estarían expuestos a graves fluctuaciones en su capacidad adquisitiva. En algunos momentos podrían comprar más bienes y servicios y con ese mismo monto de bitcóin horas o días después podrían acceder a menos bienes y servicios. Esta función es determinante en la expresada anteriormente, en el sentido que al no cumplir a cabalidad la función de depósito de valor tampoco puede ser fácilmente aceptada por la mayoría<sup>8</sup>.

---

8 El famoso economista Nouriel Roubini, quien fue capaz con años de anticipación de vislumbrar la crisis financiera mundial de 2009, ha realizado duras críticas al bitcóin. Para el especialista el bitcóin no cumple ninguna de las funciones tradicionales del dinero. Para más detalles: Eleconomista.es . “Roubini vuelve al ataque contra el bitcóin: No tiene valor, no es un activo y hay una burbuja”. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/divisas/noticias/11239994/05/21/2/Roubini-vuelve-al-ataque-contra-el-bitco%C3%ADn-No-tiene-valor-no-es-un-activo-y-hay-una-burbuja.html>



## Gráfico 1

Evolución del precio de bitcoin expresado en dólares de USA



Fuente: tradingview.com

### Consideraciones sobre la ley bitcoin de El Salvador

La normativa aprobada por la Asamblea Legislativa de El Salvador en junio es sumamente breve –contiene tan solo 16 artículos– y general, pues no desarrolla tópicos específicos. De hecho, expresa que normativas subsiguientes que se desprenden de ésta y los respectivos manuales serán elaborados por la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central de Reserva de El Salvador. En estas líneas se analizarán los artículos 7, 12, 13, 14, pues se considera que estos contienen temas neurálgicos vinculados al uso cotidiano de la criptodivisa por parte de los agentes económicos salvadoreños.

El artículo 7 de la ley bitcoin sostiene que toda persona que venda un bien o servicio está obligado a recibir bitcoin como moneda de pago si la contraparte así lo decide. En este caso, no son las partes relacionadas de la transacción las que acuerdan de manera previa en que moneda se realizará el pago, sino que el Estado salvadoreño obliga a aceptar la criptodivisa, si así lo quiere quien compra el bien o servicio.

Este artículo es polémico, ya que la libertad de elegir el uso de esta criptomoneda está a la base de la comunidad que la promueve. Tal como se expresó líneas atrás, el bitcóin es una moneda de cambio o un activo de reserva para una comunidad que así lo ha querido y tiene confianza en la misma; quien entra en ella lo hace por libre elección y permite operar con base en esa confianza que no deviene de un tercero que centraliza las operaciones.

Sin embargo, el artículo 12 de la referida ley también establece que, bajo ciertas condiciones, algunos agentes económicos que venden bienes o servicios no están obligados a aceptar la criptodivisa cuando sea patente que no cuentan con las condiciones adecuadas para realizar transacciones de esta naturaleza. No expresa la normativa con claridad cuáles son estas condiciones, pero se supone que son aquellas entidades que tengan dificultades de acceso a dispositivos con la tecnología adecuada para soportar una billetera digital, acceso a internet y conocimiento mínimo para operar una billetera virtual. De la lectura del artículo se deduce que la penetración del bitcóin en la economía dependerá en cierta medida —aunque no en su totalidad— de las inversiones que el Estado realizará para que estén las condiciones de conocimiento y tecnología básicas para que la población utilice la criptodivisa; aunque el aspecto definitivo sería el de la confianza por parte de los agentes económicos. Este último depende de otros factores y no del conocimiento y el acceso a tecnología.

El artículo 13 pone al bitcóin en la puerta de entrada de las entidades financieras y transmite los riesgos asociados a su volatilidad a los balances de los bancos. Si de acuerdo con este artículo las deudas pueden ser pagadas en bitcóin, pues lógicamente los bancos y cualquier otra entidad que sea prestamista deberá aceptar bitcóin. Sin embargo, en la actualidad no existen disposiciones internacionalmente aceptadas y consensuadas de cómo se debe realizar el acervo de bitcóin en los bancos. De hecho, recientemente el Comité de Basilea en Suiza ha llamado a una consulta debido al creciente uso de las criptomonedas y de cómo éstas deben ser abordadas y gestionado su riesgo en los sistemas financieros de los diversos países, pero es una discusión que aún está en ciernes<sup>9</sup>.

---

9 El País. “Los supervisores proponen requisitos de capital más duros para los bancos expuestos a criptomonedas”. 10 de junio de 2021. Disponible en: <https://elpais.com/economia/2021-06-10/los-supervisores-proponen-requisitos-de-capital-mas-duros-para-los-bancos-expuestos-a-criptomonedas.html>

La única disposición general que se ha establecido de manera intuitiva es que las entidades que tienen un acervo de bitcoin deben tener un respaldo superior al 100% al valor del criptoactivo; sin embargo, en la práctica esto es un costo de funcionamiento y puede traducirse gradualmente en un alza de la tasa de interés en el sistema bancario.

Con base al artículo 14 de la ley bitcoin, el Estado salvadoreño asegurará el cambio inmediato de bitcoin a dólar para quienes así lo requieren a través del establecimiento de un fideicomiso que estará en el Banco de Desarrollo de El Salvador (Bandesal). La normativa establecida habla de una convertibilidad automática e instantánea que se realizará a través de una billetera virtual promocionada por el mismo gobierno la cual tendrá por nombre Chivo<sup>10</sup>. Así, posteriormente a la aprobación de la ley bitcoin también se aprobó un préstamo que otorgue \$150 millones para la constitución del fideicomiso en Bandesal, con finalidad de contar con la existencia de recursos para el intercambio automático. No obstante, las transacciones diarias en la economía salvadoreña superan ampliamente los \$150 millones de dólares, por lo que el fondo se agotaría a la mayor brevedad posible.

El problema se agudizaría si las personas que aceptaron pagos en bitcoin, pero aceptaron el acervo en sus monederos digitales en dólares, y están interesados en hacer líquidos —contantes y sonantes— esos dólares para mantenerlos en sus bolsos. Se considera que los dólares digitales acervados en las billeteras virtuales proporcionadas por el gobierno no corresponderían con la cantidad real de dólares que hay en circulación en la economía salvadoreña, lo que podría provocar un desequilibrio monetario.

---

10 En una cadena de prensa, el presidente de la República de El Salvador, Nayib Bukele, expresó que el uso de esta billetera es la que permitirá la discrecionalidad de la aceptación o no de bitcoin, contrario a lo que establece el artículo 7 de la ley. Esto es porque para el mandatario salvadoreño, cuando a una persona se le pagué por la venta de sus bienes o servicios, o en su calidad de prestamista cuando el deudor le cancele algún crédito, tendrá la opción en el instante mismo, mediante un botón en la billetera virtual la oportunidad de aceptar si quiere acervar el pago recibido en bitcoin o en dólares, ya que la operación misma será realizada por la billetera con el respaldo del fideicomiso establecido en Bandesal.

### Posibles implicaciones del uso de bitcoin como medio de pago obligatorio

Existen una variedad de posibles implicaciones que tiene el uso de bitcoin para la economía salvadoreña, pero en estas últimas líneas abordaremos brevemente las implicaciones para la transparencia y las finanzas públicas.

En el ámbito de la transparencia, el uso de las criptomonedas concede facilidades para el lavado de dinero y la financiación del terrorismo, debido a que permiten con relativa facilidad el anonimato a comparación de los métodos tradicionales de pagos como el efectivo o las transacciones electrónicas. Esto sucede en virtud de que no existe un organismo central de supervisión para monitorear e identificar con certeza los patrones de operaciones sospechosas. Si se permite el acervo de bitcoin en la banca local eso aumenta el nivel de riesgo, y apunta a problemas regulatorios y ventanas de financiamiento para actividades ilícitas, según la calificadora de riesgo internacional Fitch Ratings<sup>11</sup>.

El Tesoro de los Estados Unidos también ha tomado acciones contra personas naturales y jurídicas o gobiernos que promueven el uso explícito de las criptomonedas para compraventa en actividades ilícitas y especialmente relacionadas a la financiación del terrorismo<sup>12</sup>. Por su parte, el economista Steve Hanke, considera que, si la Ley de Bitcoin se implementa realmente, los bancos, comerciantes y clientes salvadoreños enfrentarán dificultades severas por las regulaciones internacionales establecidas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI).

Otra de las implicaciones más preocupantes por la adopción del bitcoin como moneda de curso legal es la volatilidad a la que podría estar sujeta los ingresos y los gastos públicos, ya que esto podría dificultar más la presupuestación como actividad de gestión de los recursos del Estado y consecuentemente afectar la liquidez que el gobierno mantiene en la banca pública y privada. De hecho, este fue uno de los tópicos directamente abordado por Kristalina Georgieva, directora del FMI, para el caso particular de El Salvador<sup>13</sup>; además, destacó claramente que bitcoin no es una moneda si no un criptoactivo, por lo cual no es útil para el uso cotidiano de transacciones de compraventa, pues es altamente volátil.

11 Fitch Ratings. "Bitcoin Could Increase Regulatory, AML Risks for El Salvador Banks". 25 de junio de 2021. Disponible en: <https://www.fitchratings.com/research/banks/bitcoin-could-increase-regulatory-aml-risks-for-el-salvador-banks-25-06-2021>

12 US Department of the Treasury. "Treasury Sanctions Individuals Laundering Cryptocurrency for Lazarus Group". Marzo de 2020. Disponible en: <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm924>

13 Ibarra, Leonel. "FMI: riesgos fiscales y al consumidor por bitcoin en El Salvador". En Diario El Mundo, 30 de julio de 2021. Disponible en: <https://www.eleconomista.net/economia/FMI-riesgos-fiscales-y-al-consumidor-por-bitcoin-en-El-Salvador-20210730-0001.html>

Otro elemento que provoca incertidumbre es lo que establece el artículo 5 de la ley aprobada: “los intercambios en bitcóin no estarán sujetos a impuestos sobre las ganancias de capital”. De acuerdo con el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI)<sup>14</sup> esto podría provocar incentivos para que el país se transforme en un paraíso fiscal virtual, además, de promover una amplia industria basada en la especulación y que reoriente recursos que bien podrían utilizarse en actividades productivas. Aunque es sumamente aventurado sostener que la especulación basada en bitcóin puede ser una industria floreciente en El Salvador, si es importante tener presente que en un país donde existe un alto nivel de delincuencia, el retorno de capital es bajo y los incentivos de valorización del capital tienden a procurar retornos altos exclusivamente en el corto plazo. Esto puede drenar una parte de recursos de actividades productivas hacia la especulación.

Finalmente, el incentivar que la mayor parte de las transacciones se hagan en bitcóin, puede provocar que los niveles de evasión de impuesto se incrementen, sobre todo si la administración tributaria no cuenta con la capacidad de tener los controles necesarios para evitar que esto suceda. Si es difícil rastrear los procesos de evasión fiscal en el sistema bancario tradicional, las operaciones de compraventa con bitcóin son prácticamente imposibles de rastrear, por lo que un sujeto pasivo puede percibir ingresos en bitcóin y no declararlos anualmente, resultando complejo probar el cometimiento de evasión fiscal. Esto podría ser posible solamente si en el uso de la billetera virtual promovida por el gobierno hay un control de las operaciones, pero esto riñe también con principios del secreto bancario. De hecho, actualmente el fisco puede solicitar información a los bancos cuando hay indicios de evasión fiscal gracias a acuerdos entre entidades previamente establecidos.

---

14 Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales. “Implicaciones fiscales por la adopción del Bitcóin en El Salvador”. 11 de junio de 2021. Disponible en: <https://icefi.org/publicaciones/implicaciones-fiscales-por-la-adopcion-del-bitcoin-en-el-salvador>

Los elementos citados anteriormente contribuyen al aumento del riesgo fiscal, ya que en una situación en la cual los niveles de endeudamiento público bordean la insostenibilidad fiscal, se introduce un elemento que incrementa la volatilidad de los ingresos y los gastos, lo que dificulta considerablemente realizar proyecciones fiscales medianamente atinadas para reducir el coeficiente deuda a PIB. Por ello, este fue uno de los aspectos detonantes de la reciente rebaja de la calificación de la deuda soberana por parte de la calificadora de riesgo Moody's<sup>15</sup>.

En un escenario con serios riesgos de impago de deuda, los inversores que compran los bonos soberanos de El Salvador desean predictibilidad en su evolución fiscal, pero la misma está sujeta a movimientos bruscos si se usa bitcoin como una moneda para pagar los tributos y torna difícil la programación financiera para la ejecución del presupuesto público.

---

15 Moody's Investor Service. "Moody's downgrade El Salvador's rating to Caa1, maintains negative Outlook". 30 jul 2021. Disponible en: [https://www.moody's.com/research/Moodys-downgrades-El-Salvadors-rating-to-Caa1-maintains-negative-outlook--PR\\_450956](https://www.moody's.com/research/Moodys-downgrades-El-Salvadors-rating-to-Caa1-maintains-negative-outlook--PR_450956)